



面对美联储不确定性，市场的艰难调整



市场充斥着高度焦虑也实属合情合理。陷在低收益的环境太久了，以至于我们都已经习惯了。改变或许绝非易事，特别是当它与高通胀的不确定性和对美联储政策的困惑相结合时。因此，在美联储带来的持续困惑的推波助澜下，四月的糟糕行情一直持续到五月。美联储主席鲍威尔最初表现得极为鹰派，在五月份的联邦公开市场委员会会议结束后的新闻发布会上直接向美国消费者发表讲话，并强调“通胀过高”。鲍威尔果敢表示，美联储有降低通胀的工具，并将使用这些工具。他重申，美联储“高度关注”通胀风险。

然而，在新闻发布会的问答环节（当然，这是没有发言稿的环节），鲍威尔变得有些鸽派。当被问及他认为的中性利率是多少时，他的回答是 2% 到 3%。他还表示，目前还没有考虑加息 75 个基点。这让股票和固定收益市场感到困惑，也造成一定波动。

市场显然对美联储今年将采取什么行动以及力度有多大感到困惑。这一点可以从对 2022 年底美联储基金利率的预期波动中看出，比如联邦基金利率期货。这也体现在股市波动上，其中波动率指数（VIX）高于 30。

其他主要央行也存在这种不确定性——他们能否在不让本国经济陷入衰退的情况下完成抑制通胀这一艰难的任务？我认为，每个央行都必须依赖数据，才能把握最好的时机实现软着陆。

特别是，能源和更广泛的大宗商品冲击对欧元区和英国的挑战要比美国大得多。在英国，英国央行行长贝利（Andrew Bailey）或多或少暗示

了经济将陷入衰退的高风险，这差不多就是紧缩程度上限的信号。因此，英国央行已经从最为鹰派的大型央行，变得为远远落后于其他央行。在欧元区，资产购买可能会逐渐减少，但缩表的可能性似乎不大。而且，尽管加息似乎越来越有可能在年中之后开始，但加息幅度和速度可能不及美国。

总之，改变绝非易事——尤其是当它伴随着困惑和不确定性。我认为值得注意的是，尽管上周出现很多波动，但标普 500 指数基本收平。一位高净值财务顾问的朋友告诉我，她没有接到客户要求出售证券的电话，但客户要求将月度报表转为季度报表，这样他们就可以避免看到波动，从而避免慌乱。我认为，历史有一定的借鉴作用——一旦紧缩结束，利率可能仍然处于相对较低的水平。虽然我预计这段波动和抛售期不会立即结束，因为市场可能需要更多时间来消化新的货币政策环境，但我相信市场会适应这一变化。对于长期投资者而言，我认为，在这段消化期，可以提供股票、固定收益和另类资产的买入机会。

包含来自 Arnab Das 和 Paul Jackson 的观点

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_41773

